

イディコ・クオントゥアン開発投資株式会社- HSX: CTI

推奨: 買い

目標価格: 25,700

Upside: 18%

2025年第1四半期業績のアップデート

2025年第1四半期では、CTIの売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+10%増の2,820億ドン、同+37%増の390億ドンだった。そのうち、

- BOT事業: 収入と売上総利益はそれぞれ、前年同期比+13%増の1,380億ドン、同+11%増の990億ドンだった。
- 石材採掘事業: 収入と売上総利益はそれぞれ、前年同期比126%増の200億ドン、90億ドンだった増収は主に建設資材の需要増加から由来した。2025年第1四半期には、CTIの月間平均収入は60億~70億ドンだった。
- パイプ建設・設置事業: 収入は前年同期比0%増の1,080億ドンだったが、売上総利益は前年同期比65%減の80億ドンだった。
- 2025年第1四半期の売上総利益率は41%であり、前年同期の43%から減少した。
- 借入費用は前年同期比-17%減の420億ドンだった。

それによると、少数株主等控除利益は前年同期比+37%増となった。

業績	2021	2022	2023	2024
売上高	759	894	814	1,119
売上総利益	268	436	411	426
親会社株主税引後利益	(4)	487	77	107
EPS	(78)	8,892	1,345	1,947

企業アップデート

09/06/2025 - HSX: CTI

BSCの研究・分析センター

Phạm Quang Minh

(分析者)

minhpq@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	21,750
流通中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,191
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

Mở tài



付録: 2025年第1四半期業績

	Q1.2024	Q1.2025	% YoY
売上高	257	282	10%
売上原価	(146)	(168)	15%
売上総利益	112	115	2%
金融活動による収入	0	0	3%
財務費用	(51)	(42)	-17%
そのうち:借入費用	(50)	(42)	-17%
連結会社からの損益	-	-	
販売費用	(1)	(1)	52%
管理費用	(25)	(25)	-2%
経営活動による収益	35	47	33%
他の収入	0	(2)	
税引前利益	35	45	27%
法税	(3)	(2)	-36%
税引後利益	32	43	34%
少数株主持分	4	4	10%
少数株主等控除利益	28	39	37%
収入	257	282	10%
石材採掘事業	9	20	126%
排水管建設・設置事業	108	108	0%
BOT	123	138	13%
その他	18	16	-11%
売上総利益	112	115	2%
石材採掘事業	(1)	9	-818%
排水管建設・設置事業	23	8	-65%
BOT	89	99	11%
その他	1	(1)	-196%
売上総利益率	43%	41%	
石材採掘事業	-14%	44%	
排水管建設・設置事業	21%	7%	
BOT	72%	72%	
その他	8%	-8%	

ソース: BSC Research

企業アップデート

09/06/2025 – HSX: CTI

推奨:	買い
目標価格:	25,700
Upside:	18%

企業情報

現値(VND/株):	21,750
流行中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,191
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

2025年業績予測

2025年には、CTIは売上高を前年比+9%増の1兆2,090億ドン、少数株主等控除利益を同+14%増の1,130億ドン、EPSを2,066VND/株と予測しております。

- Hậu Giang – Cần Thơ案件、Biên Hòa Vũng Tàu案件からの収入を計上したことで、建設事業の収入は前年比20%増の4,300億ドンを達す。
- 排水管販売事業の収入は880億ドンに達し、CTIの計画と相当する。
- 岩石事業の収入は前年比2.9倍の950億ドンを達す。増収は(1) Xuân Hòa鉱山の生産量が2024年比で倍増加する、(2) 2025年下半年から第10号Thiện Thân 鉱山から収入を計上するということから由来する。
- 通行料の収入は前年比0%増の5,070億ドンを達す。増収は国道1号線と国道91号線から由来する。

金融活動事業の収入は前年比-5%減の1,790億ドンを達す。

2026年には、BSCはCTIの売上高を前年比+4%増の1兆2,560億ドン、少数株主等控除利益を同+19%増の1,340億ドンと予測しております。

2027年には、BSCはCTIの売上高を前年比+8%増の1兆3,600億ドン、少数株主等控除利益を同+164%増の3,550億ドンと予測しております。

業績(10億VND)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
売上高	814	1,112	1,209	1,256	1,360
売上原価	(404)	(693)	(772)	(808)	(867)
売上総利益	411	419	436	449	493
金融活動による収入	1	1	1	1	1
財務費用	(222)	(188)	(179)	(160)	(110)
そのうち:借入費用	(221)	(188)	(179)	(160)	(110)
販売費用	(7)	(4)	(4)	(5)	(5)
管理費用	(90)	(102)	(110)	(115)	(124)
経営活動による収益	94	126	143	170	254
他の収入	(3)	(0)	-	-	194
連結会社からの損益	-	-	-	-	-
税引前利益	92	125	143	170	448
法税	(5)	(9)	(10)	(12)	(32)
税引後利益	80	116	133	157	416
少数株主持分	4	17	20	23	61
少数株主等控除利益	77	99	113	134	355
EPS	1,396	1,808	2,066	2,451	6,477

ソース: BSC Research

企業アップデート

09/06/2025 – HSX: CTI

推奨:	買い
目標価格:	25,700
Upside:	18%

企業情報

現値(VND/株):	21,750
流行中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,191
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

評価

BSCはCTI株の2025年理論価格を2025年6月9日の終値比+18%増の25,700VND/株と評価し、CTIの投資評価を「買い」としております。

明細	CTIの価値(10億VND)
BOT	
国道1号線BOT	543
専用道路BOT	23
BOT 91	108
BOT 319	205
不動産(BV)	
CTI Diamond Center	550
他の土地利用権	109
建設、下水道、石材	51
(-) 不動産事業の少数株主待ち	(83)
(-) 長期的な借入	(72)
合計	1,410
目標価格	25,700

ソース: BSC Research

企業アップデート 09/06/2025 – HSX: CTI

推奨:	買い
目標価格:	25,700
Upside:	18%

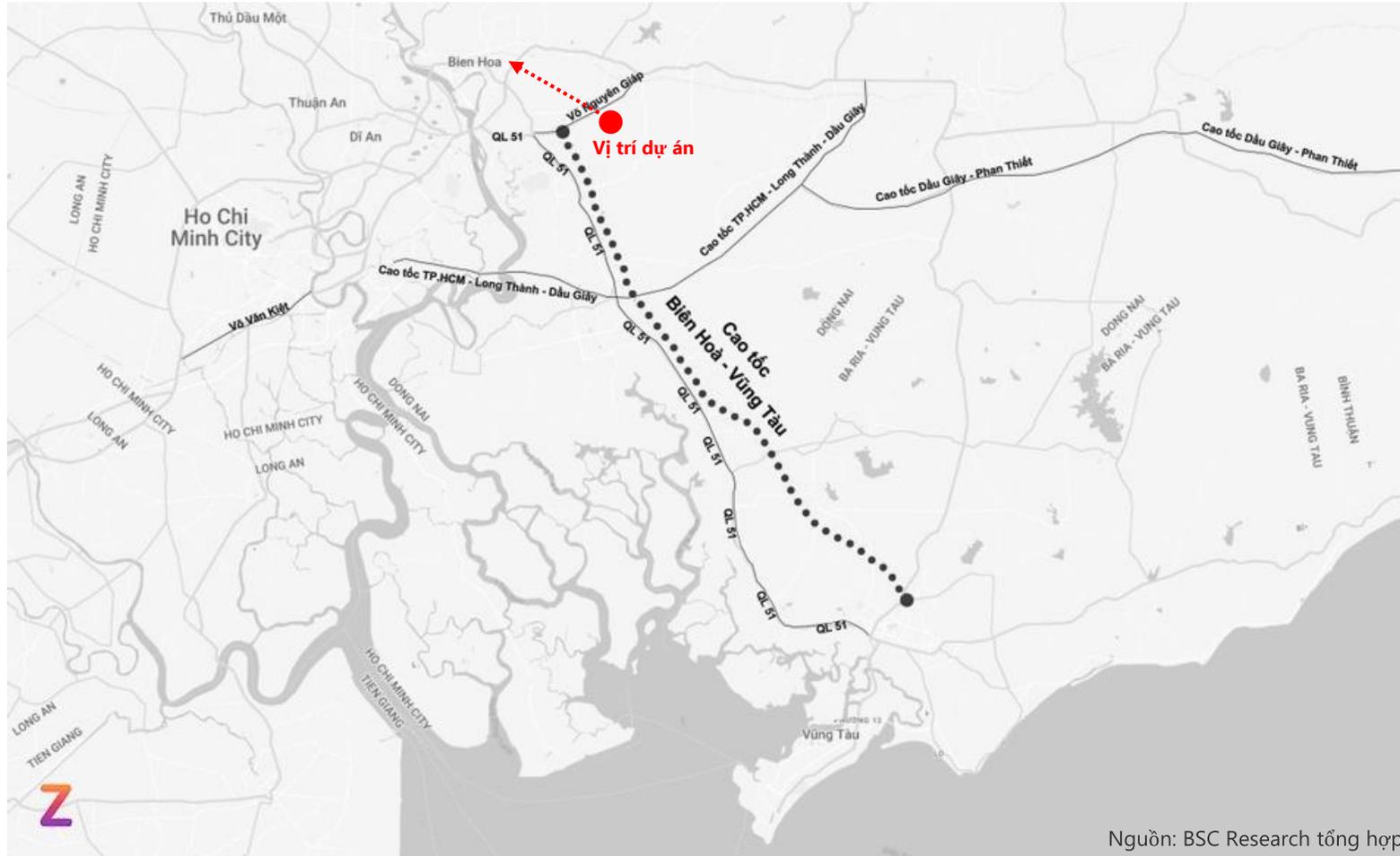
企業情報

現値(VND/株):	21,750
流行中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,191
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

付録: CTI DIAMOND CENTER案件の情報

- ・ 名称: ビエンホア市を避けた国道1号線沿いの住宅地
- ・ 案件の位置は、国道51号線とTân Cảng Long Bình地区を結ぶVõ Nguyên Giáp通りとD1道路(新計画道路)の交差点です。Biên Hòa市中心部から15kmの距離にある。
- ・ 案件の対象地域は主に一年生作物の栽培地です。
- ・ 案件構成: 4.6ヘクタールの住宅地と社会住宅。CTIはまず社会住宅から着工する。

案件の位置



Nguồn: BSC Research tổng hợp

企業アップデート

09/06/2025 – HSX: CTI

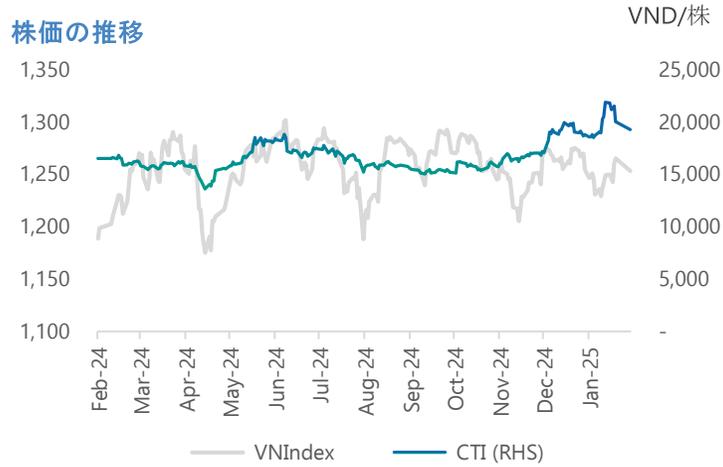
推奨:	買い
目標価格:	25,700
Upside:	18%

企業情報

現値(VND/株):	20,700
流行中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,154
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

付録

株価の推移



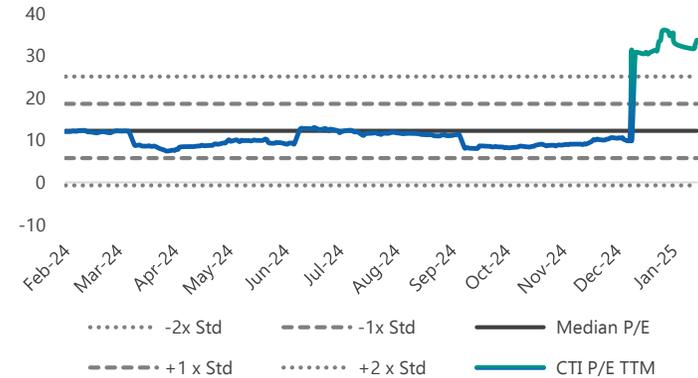
ソース: Bloomberg, BSC Research

P/B 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

09/06/2025 – HSX: CTI

推奨:	買い
目標価格:	25,700
Upside:	18%

企業情報

現値(VND/株):	21,750
流行中株数(100万株):	54.8
Vốn hoá (Tỷ VND):	1,191
30日間平均売買代金(100万株):	0.9
外国人投資家保有率:	1.6%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

